

## 半期末の主要行の株式含み損益

発表日：2008年9月30日(火)

～株価下落でも+2.8兆円の含み益～

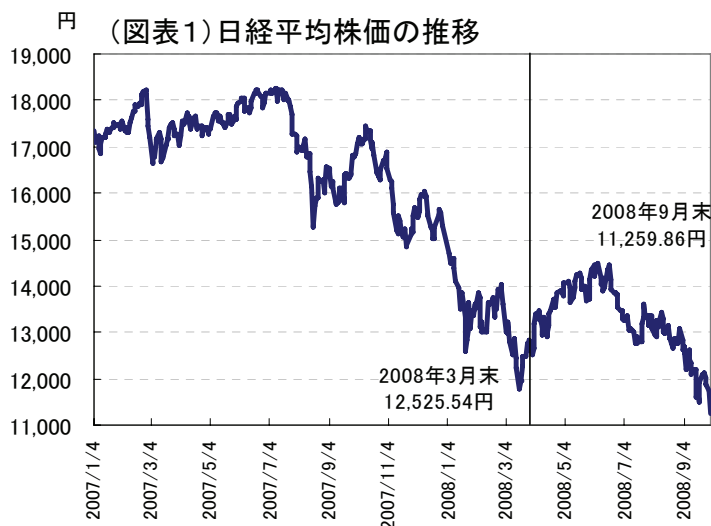
第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 熊野英生 (Tel: 03-5221-5223)

米金融安定化法案が下院で否決されたことで、金融システム不安に公的資金を活用する目処が遠のいてしまった。これが世界的連鎖株安を生じさせ、9月末の日経平均株価を11,259.86円と、3月末対比で▲1,266円も下落させている。もっとも、主要行6グループの株式含み益は、ベアー・スターンズが救済された3月対比でみると、月中平均値で株価を評価することが多いこともあって、+2.8兆円と株式含み益の減少(3月時点+3.85兆円)に止まったとみられる。

### 米金融安定化法案の否決の衝撃

株式市場は、半期末の9月30日を迎えるタイミングで激震に見舞われている。日経平均株価は9月末の終値で11,259.86円まで下がってしまった(図表1)。これは、米国で金融安定化法案が下院で否決されたことが予想外の波乱になったからである。当面、法案は再々修正を加えられて、10月2日以降に成立することが期待される。

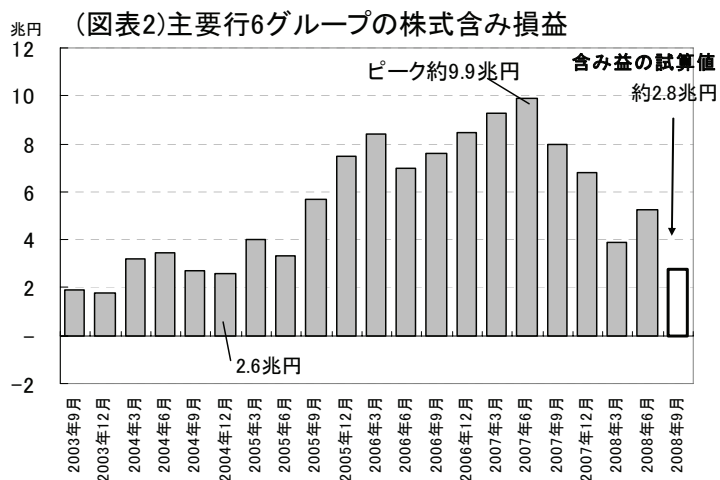
しかし、すでに議会で行われた再修正では、金融機関の報酬・退職金を制限するような手当てが加えられ、当初の利用額も2,500億ドル(最大7,500億ドル)に制限されることとなった。そうした経緯を踏まえると、再々修正では、もっと金融機関にとって使い勝手の悪いものになることが懸念される。ニューヨーク市場ではダウ株価が9月29日は前週末比▲777ドルと史上最大の下落幅を記録したのは、こうした対応を嫌気したからであろう。



### ベアー・スターンズ救済後の3月

このところの株価低迷を受けて、半期末の主要銀行6グループ・連結ベースの保有株式の含み益は、およそ2.8兆円となったと推測される(図表2)。2008年3月期の含み益は3.85兆円だったので、現在はそこから約▲1兆円の圧縮になったとみられる。

思い起こすと、2008年3月はベアー・スターンズの危機によって月末株価は12,525.54円(月中12,573円)まで下がっていた。その時点との比較でみると、今回の月末11,259.86円になっているが、



注: 第一生命経済研究所作成。連結ベース。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

月中平均値 12,126 円の方は極端な下落にはなっていない。

目下の株価下落は、今後さらに進んでいくことが予想されるが、銀行にとって、含み益がゼロになる損益分岐点株価の水準は10,000円よりも低いので、いくらか株価が下がったとしても、銀行が含み損に転じることは当面考えにくい。

時系列で銀行の含み益をみると、今半期末に2.8兆円まで縮小したのは、2004年12月(2.60兆円)以来のことである。サブプライム問題が始まる直前の2007年6月には、含み益はピークで9.9兆円あったが、そこから含み益の規模は1/4近くまで減少しているかたちである。そうした意味では影響は小さくないとも言える。

しかしそうだとすると、日本の銀行は、各国が金融不安に見舞われる中で、欧米金融機関と比べると、傷が相対的に少なく、過度に悲観的にみる必要はないだろう。むしろ、中長期でみて国際競争を考えていくうえで、グローバル化を進める梃子として今のタイミングを活かすかが課題であると考えられる。